

Strategiplanen Focus23 har som mål at gøre forretningen fokuseret på værdiskabende konsulentrådgivning og løsninger rettet mod store kunder i kernesegmenterne, fødevare-, detail- og produktionsvirksomheder. Fundamentet er lagt for at nå målet om mindst 10 % årlig vækst fra 2023. På generalforsamlingen stilles der forslag om udlodning af hele 6 kr. i ekstraordinært udbytte.

- Kundefokuseret indsats i kernesegmenterne mod store kunder inden for fødevare, detail og produktion skal sikre lønsom vækst fremover. Fremadrettet vil Columbus fremstå som en ren konsulentvirksomhed med fokus på værdiskabende it-løsninger og rådgivning til kunderne.
- Andelen af tilbagevendende omsætning er steget til 25 %, hvilket vidner om høj kundetilfredshed. Focus23 planen har som mål at øge kundetilfredsheden og dermed også -loyaliteten, så man fremstår som kunderne foretrukne partner. Det skal sikre mersalg til bestående kunder og bidrage til at tiltrække nye.
- Med "9 Doors to Digital Leadership" udbyder Columbus en række værdiskabende løsninger, der dækker ethvert behov i kundernes digitaliseringsproces. Behovet for at kunne agere digitalt er blevet endnu mere synligt af Covid-19 krisen. Data fra analysebureauet Gartner viser, at kunderne fremover vil allokere store nye investeringer til netop digitalisering. Det kan give Columbus et vækstboost.
- Resultatmæssigt har Columbus klaret sig tilfredsstillende med et nettooverskud på 55,2 mio. kr. for de fortsættende aktiviteter i et udfordrende år præget af Covid-19. I de næste tre til fire år vil selskabet fortsat nyde gavn af kundernes konvertering til Cloud løsninger og den fremadskridende proces med digitalisering. Efterfølgende skal konsulentopgaver sikre vækstmomentum.
- Softwaresekskabet To-Increase blev solgt til en høj pris på 115 mio. EUR. Det var en langt bedre pris, end Aktieinfo havde estimeret. Provenuet fra salget vil blive sendt retur til aktionærerne i form af et ekstraordinært udbytte på hele 6 kr.
- I nær fremtid vil der blive sat navn på koncernens nye CEO, der skal eksekvere på den lagte Focus23 strategi.
- Focus23 planen virker opnåelig med en gradvis stigende omsætningsvækst til mindst 10 % fra 2023. Netop manglende organisk vækst har holdt aktiekursen nede. Udsigten til vækst og stigende indtjening har investorerne taget godt imod. Trods en stor kursstigning år til dato er det vores holdning, at aktiekursen kan stige mere. Dog skal man huske på, at kursen falder tilsvarende udbyttet, når dette går fra efter generalforsamlingen. Nedenfor angiver vi forventet kursudvikling fratrukket udbyttet.

Aktuel Kurs: 15,1

Børs: OMX Copenhagen Mid Cap

Markedsværdi: 1.881 mio. DKK

Antal aktier: 124,6 mio. styk



Selskabets forventninger til 2021

Omsætningen forventes i intervallet 1.650-1.800 mio., kr. svarende til en organisk vækst på 0-9 %. EBITDA ventes i intervallet 125-150 mio. kr. svarende til et -2 % til + 18 % set i forhold EBITDA for 2020 korrigeret for earn-out tilpasning og tab på en kundesag.

Der stilles forslag om udlodning af ekstraordinært udbytte på 6 kr. på generalforsamlingen den 27-04.

Focus23 strategiplanen har som mål gradvist at løfte den organiske salgsvækst til minimum 10 % i 2023 på en lønsom måde.

Aktievurdering:

Kursudvikling 0-6 mdr.: 7 – 10 (korrigeret for udbytte)

Kursudvikling 12-18 mdr.: 12 – 16 (korrigeret for udbytte)

Næste regnskab: Q1 regnskab 18-05-2021

Generalforsamling 27-04-2021.



Seneste 12 måneder: høj: 15,72 / lav: 4,9

Aktieinfo modtager honorar fra selskabet for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering, og selskabet kan ikke påvirke anbefaling og kursmål. I øvrigt henvises til ansvarsfraskrivelsen på sidste side.

2020 blev et transformationsår præget af frasalg, Covid-19, direktørexit og lancering af ny strategiplan.

Året startede med højt aktivitetsniveau, men det blev spoleret af Covid-19, hvor lock-downs især i USA og UK blev en hård udfordring. I Nordamerika faldt salget med 17 % til 254 mio. kr. Vesteuropa faldt med 1 % til 1.439 mio. kr., hvor der især var nedgang i Danmark og UK, hvilket dog delvist blev opvejet af vækst i Norge og Sverige. Østeuropa opretholdt et salg på 148 mio. kr., hvilket dækker over fald i Rusland og fremgang i Estland og Litauen.

Følgende ekstraordinære forhold prægede 2020: Køb af Advania i Norge i januar 2020, Covid-19 krisen, et direktørexit i august, softwaresekskabet To-Increase (opført som en ikke fortsættende aktivitet pr. 31-12-2020) blev sat til salg med closing til en særdeles flot pris i januar 2021, privat cloud-aktiviteter blev solgt til Atea og de spanske aktiviteter blev lukket (overtaget via iStone i 2018 – lukningen har medført en lavere earn-out betaling til iStone). Det har ført til en række ekstraordinære poster i regnskabet.

Samlet endte året med en omsætning på 1.655 mio. kr., hvilket var i midten af selskabets senest udmeldte Guidance. Det var et fald på 6,0 %. Organisk var salgsnedgangen dog på 8,5 %, idet Advania i Norge, der blev købt i januar 2020, bidrog til salget med 44 mio. kr. Cloud-omsætningen steg 41 % til 59 mio. kr., Columbus Care salget steg 13 % til 152 mio. kr. og servicesalget faldt med 8 % til 1.302 mio. kr. Sidstnævnte skyldes i høj grad Covid-19, der fik en række kunder til at drosle ned for aktiviteterne. Gentagen omsætning (Recurring revenue) steg 6 % til 409 mio. kr. og udgjorde 25 % af koncernomsætningen.

Rapporteret EBITDA var på 138 mio. kr., men her skal der korrigeres for tab på 35 mio. kr. vedrørende en kundesag i Norge, reduceret earn-out betaling på 46 mio. kr. og EBITDA fra den tilkøbte aktiviteter i Advania på 11 mio. kr. Normaliseret EBITDA endte derfor på 117 mio. kr. svarende til en EBITDA-margin på 7,3 % - en forbedring på 0,2 % -point.

I forbindelse med købet af iStone overtog man et projekt for en stor norsk kunde, der havde indgået en omfattende aftale til en fastlagt pris. Opgaveudførelsen har dog voldt problemer, men i årets løb lykkedes det at forhandle en aftale på plads med kunden, således at Columbus kom ud af aftalen mod en betaling på 35 mio. kr. Af regnskabet fremgår det, at man har indgået en ny aftale med kunden baseret på medgået tid ved løsning af opgaven. De spanske aktiviteter blev lukket som følge af en utilfredsstillende aktivitet. Både den norske kunde og de spanske aktiviteter var en del af aftalen omkring købet af iStone, hvor en del af købsprisen var bundet op på en earn-out aftale. Da alt ikke er forløbet som forventet, har det medført en reduktion i salgsprisen på 46 mio. kr.

Koncernen har formået at holde personaleudgifter uforandret på 1.061 mio. kr., mens øvrige omkostninger faldt med 17 % til 147 mio. kr., især på grund af reduceret rejseaktivitet.

De mange udfordringer sidste år er blevet håndteret flot. De nordamerikanske aktiviteter volder dog fortsat problemer, selvom man har formået at sikre en fremgang i EBITDA til 12 mio. kr. Covid-19 har udskudt den igangværende turn-around proces. Koncernledelsen opretholder imidlertid en positiv forventning med den lagte strategi om at operere i to forretnings-enheder, hvor den ene afdeling fokuserer på salg til store kunder og den anden på salg til mindre- og mellemstore kunder. Hjørnestenen i selskabets Focus23 strategiplan er at simplificere koncernen, og set i det lys er det Aktieinfos vurdering, at Nordamerika ikke passer ind i det geografiske set-up. Et frasalg burde overvejes efter turn-around processen færdiggøres.

Salget af softwaresekskabet To-Increase blev afsluttet i januar. Man opnåede en særdeles flot salgpris på 115 mio. EUR, hvoraf 90 mio. EUR kan indtægtsføres. Bagsiden af medaljen er, at To-Increase i 2020 stod for 58 % af koncernens softwaresalg, som fremadrettet får meget lille betydning. Imidlertid sker det i henhold til den lagte Focus23 strategi, som vi omtaler senere i analysen. Provenuet fra salget vil blive udloddet som et ekstraordinært udbytte på 6 kr. pr. aktie, såfremt det godkendes på den kommende generalforsamling. Pengene sendes altså retur til aktionærerne. Aktiekursen vil alt andet lige falde tilsvarende umiddelbart efter generalforsamlingen.

2020 blev trods mange udfordringer et tilfredsstillende år for selskabet og dets aktionærer. Nu skal der ses fremad. Set i forhold til andre it-virksomheder er Columbus aktien trods årets store kursstigning fortsat lavt prissat. Vi mener derfor, at langsigtede investorer kan holde fast i aktien. Med Focus23 strategiplanen gøres hele forretningen mere simpel med fokus på konsulenttydelser, der skal sikre værdi for store kunder i deres digitaliseringsproces. Det skal løfte den organiske vækst til mindst 10 % årligt fra 2023 og dermed også indtjeningen. En sidegevinst ved at gøre sig mere stringent med fokus på konsulenttydelser er, at Aktieinfo ser mulighed for et take-over bud.

Focus23 er strategiplanen for perioden 2021 til 2023.

Organisk vækst har været en mangelvare i mange år hos Columbus. Det skal ændres, idet den nye strategiplan har som mål at sikre en gradvis stigende organisk vækst til mindst 10 % i 2023, og samtidig skal indtjeningen følge med op. Udgangspunktet er, at selskabet er global leder inden for Infor M3 og Microsoft Dynamics, nordisk leder i e-commerce inden for kernekundegruppen, Food, Retail og Manufacturing, og har en ledende position i Cloud og digital transformation. Fokus er lagt på værdiskabende rådgivning og løsninger for store kunder i deres igangværende digitaliseringsproces. Covid-19 gav mange udfordringer sidste år og videre ind i 2021, men omvendt

har krisen også vist behovet for digitalisering, hvilket burde kunne give Columbus et godt afsæt i bestræbelserne på at nå de finansielle mål i 2023. En rapport fra analysebureauet Gartner understøtter tendensen, idet 83 % af respondenterne i en undersøgelse har tilkendegivet, at de vil øge deres digitale forretningsinitiativer i 2021. Specifikt nævnes behov for en digital arbejdspladsteknologi til at støtte arbejde hjemmefra, brug af kunstig intelligens, automatisering af robotprocesser og anvendelse af Cloud-løsninger m.m. Det er værdiskabende løsninger, som Columbus kan levere.

Strategiplanen bygger på fire elementer: "Focus & Simplify, Empower, Sustain and Delight". Forretningsmodellen skal gøres mere fokuseret og forenklet rettet mod nøgleindustriene, som er større virksomheder inden for fødevarer-, detail- og produktionssegmenterne. Det skal ske ved rådgivning og værdiskabende løsninger til gavn for kundernes digitaliseringsproces via produktpaletten kaldet 9 Doors to Digital Leadership. Via denne produktpalette kan Columbus levere totalløsninger dækkende forretningsudvikling, planlægning, opfølgning, kvalitetssikring, risikominimering, e-handel og hele processen forbundet hermed i form af kundeoplevelser, indsamling, bearbejdning og brug af data med henblik på mersalg m.m. Sidste år blev paletten i samarbejde med Microsoft udvidet med en Cloud Factory løsning, der kan konvertere større mængder data til cloud. Desuden er der lanceret en løsning, der kan hjælpe virksomhedskunderne med at opnå en mere bæredygtig profil i form af energioptimering og affaldshåndtering.

Der er tale om værdiskabende totalløsninger, der sikrer effektiv styring af salg og e-handel, økonomi, logistik samt produktion. Columbus-løsninger bidrager til, at kunderne kan opfylde de voksende krav til regulering, kontrol og lovgivning omkring kvalitetsstyring m.m. Det passer ideelt til selskabets profil mht. kundetyper. Et nyt tiltag er sket inden for mode, hvor Columbus kan hjælpe ved at reducere kunders ressourceforbrug og forurening ved produktionsprocesser. Der er også udviklet løsninger til Rental, Lease & Equipment.

"9 Doors to Digital Leadership" skal fastholde og udbygge selskabets førerposition og er derfor en vigtig vækst-driver fremadrettet. Med de mange produktpakker er der basis for vækst i de kommende år qua stigende efterspørgsel, høj kundetilfredshed og –loyalitet. Samtidig er konceptet et led i at skabe en fælles platform og opnå større ensartethed, der kan trække på kapacitet og kompetencer i servicecentre og udnytte den høje konkurrenceevne i dette offshore setup.

Fra selskabets webcast i forbindelse med årsregnskabet har Columbus (baseret på data fra Gartner) estimeret en salgsvækst i perioden 2021-2025 for de produktkategorier, der er en del af "9 Doors to Digital Leadership", på 21,2 % for Application Management Services, 20,5 % for Cloud Infrastructure Services, 17,5 % for Digital Commerce, 15,6 % for Compliance & Business Continuity, 15,5 % for Data & Analytics, 15,4 % for Business Applications Integration, 11,2 % for Modern Workplace, 9,9 % for Strategy & Change og 9,6 % for Cloud ERP. Markedet er således til stede for at kunne opnå de finansielle mål i 2023.

Øget kundefokus skal sætte kunden i centrum og skal skabe varige kundeforhold "for life" samt en stigende gentagen omsætning. Kundetilfredshed baseret på konstant levering af værdiskabende løsninger skal sikre høj kundeloyalitet, og mersalg ikke blot til de bestående kunder, men disse skal også agere ambassadører for Columbus i bestræbelserne på at tiltrække nye kunder. Hovedfokus for at nå de fastlagte mål er således at opretholde en høj kundetilfredshed. I 2016 lanceredes Columbus Pulse, som er et globalt loyalitets- og tilfredshedsprogram, der måler kundernes loyalitet månedligt. I 2019 var scoren 14, mens den ultimo 2020 var steget til 24. At bringe dette "nøgletal" yderligere op er vigtigt for at nå selskabets mål i 2023. Det stiller store krav til at have de rette produkter og konstant at levere værdiskabende rådgivning og løsninger i høj kvalitet.

Fokusering på store kunder er en vigtig del af Focus23 planen. Det rummer nye muligheder men vil også medføre øget risiko. Tab af kunder kan være kritisk. Fokusering på kernekunderne og -aktiviteten vil imidlertid give en række synergier, og det kan være den helt rigtige løsning for at skabe ny dynamik i salg og indtjening. Som et fremadrettet rent konsulenthus vil det blive des mere vigtigt, at man hele tiden udnytter personalekapaciteten bedst muligt, og at man sikrer sig at få betaling for alt udført arbejde. Der skal hele tiden komme nye opgaver ind i ordrebogen. Medarbejderne er naturligvis et vigtigt aktiv. De uddannes løbende via Global Academy for at sikre en klar kundefokuseret struktur og indsats.

Nu er der lagt en ambitiøs plan, der skal danne grundlag for et højt aktivitetsniveau. Columbus bliver en mere fokuseret virksomhed med vægt på konsulenttydelser. En vigtig del i eksekveringen af den nye strategiplan bliver ansættelsen af en ny topchef, og processen skulle være nær en afslutning. Personvalget får stor betydning.

Fakta om Columbus

- Columbus blev etableret i 1989 og børsnoteret i 1998. Hovedkontoret ligger i Ballerup. Columbus har tidligere gennemført adskillige opkøb, og det største køb skete i januar 2018 i form af svenske iStone, hvorved forretningsomfang og antal medarbejdere steg med ca. 50 %. Pr. 31-12-2020 beskæftigede selskabet 1.847 medarbejdere (1.834 året før). Kønsfordelingen er 28 % kvinder og 72 % mænd. Hovedparten af de ansatte er konsulenter. Lønudgiften udgør ca. 60 % af omsætningen.
- Columbus har i januar gennemført salget af softwarevirksomheden To-Increase, mens private cloud-aktiviteter er blevet solgt til Atea og aktiviteterne i Spanien er blevet lukket. Det sker som led i selskabets nye strategi Focus23, hvor man vil fremstå som en ren international it-konsulentvirksomhed med salg af softwareløsninger og ledsagende, værdiskabende konsulentydelse til erhvervskunder. Fokusgruppen er fødevarer-, detail-, produktionsvirksomheder (Food, Retail og Manufacturing). Generelt består Columbus' opgaver af end-to-end digitale løsninger som cloud, ERP, e-commerce, analytics, businessintelligence og drift af applikationer og infrastruktur, som er beregnet til at styre kundens salg, økonomi, logistik og produktion – altså værdiskabende produkter med afgørende betydning i driften hos de pågældende erhvervskunder (Business-to-Business).
- En komplet produktpalette kaldet "9 Doors to Digital Leadership" indeholder værdiskabende løsninger som Business Innovation, Enterprise Resource Planning, Team & Business Productivity, Analytics & Business Insight, Business & Application Integration, Customer Experience, Compliance & Business Continuity, Application Management og Cloud & Infrastructure Management. Disse services er fundamentet for den vækstrejse, som er målet for strategiplanen Focus23.
- Microsoft er en vigtig samarbejdspartner. Microsoft Dynamics 365 er velegnet til brug i cloud-løsninger, hvilket Columbus satser offensivt på. Omlægning til cloud-løsninger indikeres af ledelsen til at rumme et stort potentiale især i de næste tre-fire år.
- Columbus har over 5.000 kunder på verdensplan. Fem gange er Columbus blevet udnævnt som "Microsoft Global Partner of the Year". Selskabet fremstår som global leder inden for Infor M3 og Microsoft Dynamics, nordisk leder i e-commerce inden for kernekundegruppen, Food, Retail og Manufacturing og har en ledende position i Cloud og digital transformation.
- Columbus har tre globale udviklingscentre i Indien, Polen og Tjekkiet med over 400 ansatte. De sikrer en høj konkurrenceevne og giver ensartethed i løsningen af opgaver for kunderne, ligesom support varetages herfra. Omkostningsmæssigt og operationelt giver placeringen i disse lande store fordele med adgang for de fleste kunder i hele deres normale arbejdstid.
- Den geografiske fordeling af salget i 2020 var: Vesteuropa 78, Østeuropa 8 og Nordamerika 14 %. Opgjort på enkeltlande: Sverige 36 %, Danmark 19 %, USA 15 %, Norge 11 %, UK 10 %, Rusland 4 %, resten af verden 5 %.
- Hans Henrik Thrane (født 1968) er CFO og fungerer midlertidigt som CEO indtil en ny topchef ansættes. Senior Management består af Hans-Henrik Thrane, COO Ole Fritze, Senior Vice President of Columbus Care Marianne Woldbye Tholin, CEO i To-Increase Luciano Cunha og CEO Sweden Markus Jakobson. Ib Kunøe (født 1943) er bestyrelsesformand og storaktionær.
- Ultimo 2020 havde selskabet 6.716 aktionærer (2019: 6.233). Consolidated Holding og Ib Kunøe ejer samlet 46,54 % af aktierne, ledelse og bestyrelse 2,06 % mens Protector Forsikring ASA ejer 5,03 %. Det frie flow af aktier er på 46,66 %. Selskabet har et relativt stort warrant incitamentsprogram for de ledende medarbejdere. Aktiekursen steg sidste år med 16,5 % og endte året i kurs 11,24. År til dato er aktiekursen steget med yderligere 34 % til kurs 15,1.
- Columbus har til hensigt årligt at udlodde et udbytte på min. 10 % af den nominelle aktiekapital svarende til 0,125 kr. pr. aktie. Det blev suspenderet for 2019 og 2020, idet det indstilles til beslutning på generalforsamlingen den 27-04-2021 at udlodde ekstraordinært hele 6,0 kr. i udbytte (skyldes en stærk finansiel stilling og salget af To-Increase).

Styrker – Svagheder – Muligheder – Trusler

Styrker: Columbus fremstår som en stærk og værdiskabende partner med rådgivning og værdiskabende løsninger til selskabets kundegruppe. Kundeloyaliteten og -tilfredsheden er høj, hvilket bl.a. ses af en gentagen omsætning nu steget til 25 %. Fokusering på at gøre det man er bedst til er en styrke. Forretningen er skalerbar og rummer stordriftsfordele.

Svagheder: Med den nye strategiplan gør Columbus sig meget afhængig af store kunder inden for kundesegmenterne Food, Retail og Manufacturing. Man bliver i endnu højere grad afhængig af projektsalg og nye, skiftende opgaver. Man er afhængig af et fortsat godt samarbejde med Microsoft.

Muligheder: Gentaget salg med varige kunderelationer skal øge vækst og indtjening. Markedsmæssigt er positionen blevet styrket markant med købet af iStone i Sverige. Columbus er en take-over mulighed placeret i en attraktiv branche.

Trusler: Det er vigtigt at fastholde kunder og medarbejdere. De gentagne opkøb har skabt høje bogførte værdier af goodwill og andre immaterielle aktiver, hvilket kan føre til behov for impairment tests. Hvis der er tale om strukturelle udfordringer i USA, kan det blive vanskeligt at sikre en succesfuld turn-around.

Regnskabstal

I mio. kr.	2017	2018	2019	2020	2021E
Omsætning	1.219	1.875	1.761	1.655	1.725
EBITDA	146	171	157	138	140
EBIT	107	108	13	83	90
EBT	102	115	2	66	75
Netto efter minoriteter	96	97	21	49	56
Balance	852	1.633	1.655	1.641	1.400
Immaterielle aktiver	543	1.084	992	923	900
Egenkapital (moder)	549	636	665	712	700
Gns. antal ansatte	1.194	1.845	1.999	1.847	1.800
EBITDA-margin i %	12,0	9,1	8,9	8,4	8,1
Res. pr. aktie	0,8	0,78	-0,16	0,44	0,45
Indre værdi	4,58	5,23	5,34	5,72	5,6
Udbytte	0,125	0,125	0,0	6,0*	0,125
Egenkapitalforrentning%	17,3	16,0	3,3	7,0	7,9

Tal for 2017-2018 er ikke tilpasset og inkluderer ophørte operationer. Balanceposter for 2016-2019 inkluderer fortsat og ophørt drift. * der er tale om et ekstraordinært udbytte.



Seneste fire analyser:

Dato	Kurs	Forventet kursudvikling før udbytte	
		0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
24-11-2020	11	10-13	13-16
08-09-2020	7,1	6-8	9-11
19-05-2020	7,3	6-8	9-11
16-04-2020	6,3	5,5-7,0	9-11

Forbehold og ansvarsfraskrivelse

Denne analyse er udarbejdet af Aktieinfo på baggrund af offentligt tilgængeligt materiale omkring selskabet. Der er indgået en aftale om analysedækning med selskabet, og Aktieinfo modtager et honorar for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering. Aktieinfo og/eller John Stihøj ejer ikke aktier i selskabet på analysetidspunktet. Aktieinfo kan ikke drages til ansvar for rigtigheden af oplysningerne i analysen, ej heller for opstået tab eller manglende fortjeneste som følge af at råd og forslag følges, og efterfølgende viser sig at være tabsgivende eller resultere i ikke opnået fortjeneste. Det anbefales altid at rådføre sig med et pengeinstitut eller en mægler før der disponeres. Investering i aktier er altid behæftet med risiko for tab.